

**ANALISIS FAKTOR –FAKTOR YANG MEMPENGARUHI
PENGAMBILAN KEPUTUSAN LINDUNG NILAI (*HEDGING*) PADA
INSTRUMENT DERIVATIF VALUTA ASING**

**(Studi Kasus Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar Di ISSI Periode
2012-2017)**



SKRIPSI

**DIAJUKAN KEPADA FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA YOGYAKARTA
SEBAGAI SALAH SATU SYARAT MEMPEROLEH GELAR
SARJANA STRATA SATU DALAM ILMU EKONOMI ISLAM**

OLEH:

**FUDZI HANAFI
NIM. 14830053**

**PROGRAM STUDI MANAJEMEN KEUANGAN SYARI'AH
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA
2018**

**ANALISIS FAKTOR –FAKTOR YANG MEMPENGARUHI
PENGAMBILAN KEPUTUSAN LINDUNG NILAI (*HEDGING*) PADA
INSTRUMENT DERIVATIF VALUTA ASING
(Studi Kasus Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar Di ISSI Periode
2012-2017)**



SKRIPSI

**DIAJUKAN KEPADA FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA YOGYAKARTA
SEBAGAI SALAH SATU SYARAT MEMPEROLEH GELAR
SARJANA STRATA SATU DALAM ILMU EKONOMI ISLAM**

OLEH:

FUDZI HANAFI
NIM. 14830053

PEMBIMBING:
H. MUH. YAZID AFANDI, M.Ag.
NIP. 19720913 200312 1 001

**PROGRAM STUDI MANAJEMEN KEUANGAN SYARI'AH
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA
2018**



KEMENTERIAN AGAMA
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM

Jl. Marsda Adisucipto Telp. (0274) 550821, 512474 Fax. (0274) 586117 Yogyakarta 55281

PENGESAHAN TUGAS AKHIR

Nomor : B-2922 /Un.02/DEB/PP.00.9/11/2018

Tugas Akhir dengan judul : **"Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Pengambilan Keputusan Lindung Nilai (*Hedging*) Pada Instrumen Derivatif Valuta Asing (Studi Kasus Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di ISSI Periode 2012-2017)"**

yang dipersiapkan dan disusun oleh:

Nama : Fudzi Hanafi
Nomor Induk Mahasiswa : 14830053
Telah diujikan pada : Senin, 25 September 2018
Nilai ujian Tugas Akhir : A-

dinyatakan telah diterima oleh Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta

TIM UJIAN TUGAS AKHIR

Ketua Sidang

H. Muh. Yazid Afandi, M.Ag
NIP: 19720913 200312 1 001

Penguji I

Sunarsih, SE, M.Si.
NIP. 19740911 199903 2 001

Penguji II

Agus Faisal, S.E.I, M.E.I.
NIP. 19900817 201503 1 008

Yogyakarta, 12 November 2018

UIN Sunan Kalijaga
Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam

DEKAN

Dr. H. Syafiq Mahmadah Hanafi, M.Ag.
NIP. 19670518 199703 1 003

SURAT PERSETUJUAN SKRIPSI

Hal : Skripsi Saudara Fudzi Hanafi

Kepada
Yth. Bapak Dekan Ekonomi dan Bisnis Islam
UIN Sunan Kalijaga
di Yogyakarta

Assalamu 'alaikum Wr. Wb.

Setelah membaca, meneliti, dan mengoreksi serta menyarankan perbaikan seperlunya, maka kami berpendapat bahwa skripsi saudara:

Nama : Fudzi Hanafi

NIM : 14830053

Judul Skripsi : **"ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG
MEPENGARUHI KEPUTUSAN LINDUNG NILAI
(HEDGING) INSTRUMEN DERIVATIF VALUTA
ASING (Studi Kasus Perusahaan Pertambangan Yang
Terdaftar Di ISSI Periode 2012-2017)"**

Sudah dapat diajukan kepada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam jurusan Manajemen Keuangan Syari'ah Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar sarjana strata satu dalam Ilmu Ekonomi Islam.

Dengan ini kami mengharapkan agar skripsi saudara tersebut dapat segera dimunaqsyahkan. Untuk itu kami mengucapkan terimakasih.

Wassalamu 'alaikum Wr. Wb

Yogyakarta, 5 September 2018

Pembimbing



H. MUH. YAZID AFANDI, M.Ag.
NIP. 19720913 200312 1 001

SURAT PERNYATAAN KEASLIAN

Assalamu'alaikum Wr. Wb.

Yang bertanda tangan di bawah ini, saya:

Nama : Fudzi Hanafi

NIM : 14830053

Jurusan/Prodi : Manajemen Keuangan Syariah

Menyatakan bahwa skripsi yang berjudul “**Analisis Faktor –Faktor Yang Mempengaruhi Pengambilan Keputusan Lindung Nilai (*Hedging*) Pada Instrument Derivatif Valuta Asing (Studi Kasus Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar Di ISSI Periode 2011-2017)**” adalah benar-benar merupakan hasil karya penyusun sendiri, bukan duplikasi ataupun saduran dari karya orang lain kecuali pada bagian yang telah dirujuk dan disebut dalam *bodynote* atau daftar pustaka. Apabila di lain waktu terbukti adanya penyimpangan dalam karya ini, maka tanggung jawab sepenuhnya ada pada penyusun.

Demikian surat pernyataan ini saya buat agar dapat dimaklumi, dan dipergunakan sebagaimana mestinya.

Wassalamu'alaikum Wr. Wb.

Yogyakarta, 5 September 2018

Penyusun



Fudzi Hanafi
NIM. 14830053

**HALAMAN PERSETUJUAN PUBLIKASI UNTUK KEPENTINGAN
AKADEMIK**

Sebagai civitas akademik UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta, saya yang bertanda tangan di bawah ini :

Nama : Fudzi Hanafi
NIM : 14830053
Program Studi : Manajemen Keuangan Syariah
Fakultas : Ekonomi dan Bisnis Islam
Jenis Karya : Skripsi

Dengan pengembangan ilmu pengetahuan, menyetujui untuk memberikan kepada UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta Hak Bebas Royalti Noneksklusif (non=exclusive royalty free right) atas karya ilmiah saya yang berjudul :

“Analisis Faktor –Faktor Yang Mempengaruhi Pengambilan Keputusan Lindung Nilai (*Hedging*) Pada Instrument Derivatif Valuta Asing (Studi Kasus Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar Di ISSI Periode 2011-2017)”

Beserta perangkat yang ada (jika diperlukan). Dengan Hak Bebas Royalti Non Eksklusif ini, UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta berhak menyimpan, mengalih media/Formatkan, mengelola dalam bentuk pangkalan data (database), merawat, dan mempublikasikan tugas akhir skripsi saya selama tetap mencantumkan saya sebagai penulis/pencipta dan sebagai pemilik hak cipta.

Demikian pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya.

Dibuat di Yogyakarta

Pada tanggal : 5 September 2018

Yang menyatakan,


(Fudzi Hanafi)

MOTTO

“ Man Jadda Wa Jadda”

“Tanda Kesuksesan di Ujung Perjuangan adalah Kembali Kepada Allah SWT sejak awal Perjuangan” (Ibnu Athailah Asakandari)

HALAMAN PERSEMBAHAN

Dengan penuh syukur serta pertolongan Dari Allah SWT , Alhamdulillah karya tulis sederhana ini telah selesai dan semoga biasa memberikan manfaat.

Karya tulis ini saya persembahkan untuk :

keluarga tercinta

Ayah dan Ibu

Suyud S.Ag dan Susi Sulastri

Adik adik :

Muhammad Dwi Faudzan

Imam Fachruradzi

Terimakasih atas motivasi, arahan, doa , dan dukungan yang tak ternilai , semoga Allah SWT membalas dengan balasan yang lebih baik.

Serta kepada almamater kebanggaan tempat menimba ilmu saya :

Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam

UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta

Pondok Pesantren Ulul Albab Balirejo Yogyakarta

Pondok Pesantren Modern Al-Ihya Kuningan

MAN&MTSN Cigugur Kuningan

SD II Cisantana

PEDOMAN TRANSLITERASI ARAB-LATIN

Transliterasi kata-kata Arab yang dipakai dalam penyusunan skripsi ini berpedoman pada Surat Keputusan Bersama Menteri Agama dan Menteri Pendidikan dan Kebudayaan Republik Indonesia Nomor: 158/1987 dan 0543b/U/1987.

A. Konsonan Tunggal

| Huruf Arab | Nama | Huruf Latin | Keterangan |
|------------|------|--------------------|----------------------------|
| ا | Alif | Tidak dilambangkan | Tidak dilambangkan |
| ب | Bā' | b | be |
| ت | Tā' | t | te |
| ث | Ṡā' | ṣ | es (dengan titik di atas) |
| ج | Jīm | j | je |
| ح | Ḥā' | ḥ | ha (dengan titik di bawah) |
| خ | Khā' | kh | ka dan ha |
| د | Dāl | d | de |
| ذ | Ẓāl | ẓ | zet (dengan titik di atas) |
| ر | Rā' | r | er |
| ز | Zāi | z | zet |
| س | Sīn | s | es |
| ش | Syīn | sy | es dan ye |
| ص | Ṣād | ṣ | |
| ض | Ḍād | ḍ | |

| | | | |
|----|--------|---|----------------------------|
| ط | Ṭā' | ṭ | es (dengan titik di |
| ظ | Zā' | ẓ | bawah) |
| ع | ‘Ain | ‘ | de (dengan titik di |
| غ | Gain | g | bawah) |
| ف | Fā' | f | te (dengan titik di bawah) |
| ق | Qāf | q | zet (dengan titik di |
| ك | Kāf | k | bawah) |
| ل | Lām | l | koma terbalik di atas |
| م | Mīm | m | ge |
| ن | Nūn | n | ef |
| و | Wāwu | w | qi |
| هـ | Hā' | h | ka |
| ء | Hamzah | ﺀ | el |
| ي | Yā' | Y | em |
| | | | en |
| | | | w |
| | | | ha |
| | | | apostrof |
| | | | Ye |

B. Konsonan Rangkap karena *Syaddah* Ditulis Rangkap

| | | |
|--------|---------|---------------------|
| متعددة | Ditulis | <i>Muta‘addidah</i> |
| عدة | Ditulis | <i>‘iddah</i> |

C. *Tā' marbūṭah*

Semua *tā' marbūṭah* ditulis dengan *h*, baik berada pada akhir kata tunggal ataupun berada di tengah penggabungan kata (kata yang diikuti oleh kata sandang “al”). Ketentuan ini tidak diperlukan bagi kata-kata Arab yang sudah terserap dalam bahasa Indonesia, seperti shalat, zakat, dan sebagainya kecuali dikehendaki kata aslinya.

| | | |
|----------------|---------|---------------------------|
| حكمة | ditulis | <i>Ḥikmah</i> |
| عَلَّة | ditulis | <i>‘illah</i> |
| كرامة الأولياء | ditulis | <i>karāmah al-auliyā'</i> |

D. Vokal Pendek dan Penerapannya

| | | | |
|-------------|--------|---------|---|
| -----َ----- | Fathāh | ditulis | A |
| -----ِ----- | Kasrah | ditulis | i |
| -----ُ----- | Ḍammah | ditulis | u |

| | | | |
|----------|--------|---------|----------------|
| فَعَلَ | Fathāh | ditulis | <i>fa‘ala</i> |
| ذُكِرَ | Kasrah | ditulis | <i>ẓukira</i> |
| يَذْهَبُ | Ḍammah | ditulis | <i>yaẓhabu</i> |

E. Vokal Panjang

| | | |
|----------------------|---------|-------------------|
| 1. fathāh + alif | ditulis | <i>Ā</i> |
| جاهليّة | ditulis | <i>jāhiliyyah</i> |
| 2. fathāh + yā’ mati | ditulis | <i>ā</i> |
| تَنَسَّى | ditulis | <i>tansā</i> |
| 3. Kasrah + yā’ mati | ditulis | <i>ī</i> |
| كَرِيم | ditulis | |

| | | |
|----------------------------------|---------|--------------------------|
| 4. Ḍammah + wāwu mati فروض | ditulis | <i>karīm</i> |
| | ditulis | <i>ū</i> <i>furūḍ</i> |

F. Vokal Rangkap

| | | |
|-------------------------------|---------|-----------------|
| 1. fatḥah + yā' mati بينكم | ditulis | <i>Ai</i> |
| | ditulis | <i>bainakum</i> |
| 2. fatḥah + wāwu mati قول | ditulis | <i>au</i> |
| | ditulis | <i>qaul</i> |

G. Vokal Pendek yang Berurutan dalam Satu Kata Dipisahkan dengan Apostrof

| | | |
|-----------------|---------|------------------------|
| أَنْتُمْ | ditulis | <i>a'antum</i> |
| أَعَدَّتْ | ditulis | <i>u'iddat</i> |
| لَنْ شَكَرْتُمْ | ditulis | <i>la'in syakartum</i> |

H. Kata Sandang Alif + Lam

1. Bila diikuti huruf *Qamariyyah* maka ditulis dengan menggunakan huruf awal “al”

| | | |
|-----------|---------|------------------|
| الْقُرْآن | ditulis | <i>al-Qur'ān</i> |
| الْقِيَاس | ditulis | <i>al-Qiyās</i> |

2. Bila diikuti huruf *Syamsiyyah* ditulis sesuai dengan huruf pertama *Syamsiyyah* tersebut

| | | |
|-----------|---------|------------------|
| السَّمَاء | ditulis | <i>as-Samā</i> |
| الشَّمْس | ditulis | <i>asy-Syams</i> |

I. Penulisan Kata-kata dalam Rangkaian Kalimat

Ditulis menurut penulisannya

| | | |
|-------------------|---------|----------------------|
| ذَوِي الْفُرُوضِ | Ditulis | <i>ẓawī al-furūd</i> |
| أَهْلُ السُّنَّةِ | ditulis | <i>ahl as-sunnah</i> |

KATA PENGANTAR

Segala puji serta rasa syukur senantiasa kita panjatkan kepada *ilahi rabi* Allah SWT Tuhan semesta alam, pemilik kekayaan , pemegang tahta kemenangan, memiliki otoritas kebenaran. Berkat karunia, limpahan pertolongan dari-Nya penyusun dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul “**Analisis Faktor –Faktor Yang Mempengaruhi Pengambilan Keputusan Lindung Nilai (*Hedging*) Pada Instrument Derivatif Valuta Asing (Studi Kasus Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar Di ISSI Periode 2011-2017)**”.

Shalawat beserta salam semoga selalu tercurahkan kepada pembawa risalah perdamaian, pemimpin penuh keadilan, pemegang samudra ilmu pengetahuan, dialah *habibana rasulullah* Muhammad SAW.

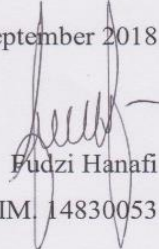
Penelitian ini merupakan tugas akhir pada Program Studi Manajemen Keuangan Syariah, Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam, UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta sebagai syarat untuk memperoleh gelar sarjana. Dalam proses penyusunan skripsi ini banyak mendapat bantuan dari pihak lain. Oleh karena itu pada kesempatan ini penyusun dengan segala kerendahan hati mengucapkan banyak terimakasih kepada :

1. Prof. Drs. KH. Yudian Wahyudi, M.A., Ph.D, Selaku Rektor Uiniveristas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta.
2. Dr. H. Syafiq Mahmadah Hanafi M.Ag, Selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam.
3. H. M. Yazid Affandi, M.Ag, Selaku Ketua Program Studi Manajemen Keuangan Syariah.
4. H. M. Yazid Affandi, M.Ag, Selaku Dosen Pembimbing Skripsi yang telah membimbing, mengarahkan ,memberi kritik saran, dan motivasi dalam menyusun penelitian ini.
5. Seluruh Dosen Program Studi Manajemen Keuangan Syariah Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam yang telah memberikan ilmu pengetahuan dan wawasan selama menempuh pendidikan S1.

6. Seluruh pegawai dan staff TU Prodi, Jurusan, dan Fakultas di Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam.
7. Orang tua tercinta, Bapak Suyud S.Ag dan Ibu Susi Sulastris serta keluarga yang telah memberikan doa, dukungan dan motivasi untuk menjadi orang yang bisa memberikan manfaat kepada orang lain.
8. Seluruh rekan-rekan sahabat seperjuangan Prodi Manajemen Keuangan Syariah angkatan 2014, Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta, terkhusus Muhammad Syaifiddin, Nuha Nabila Hanif, rekan-rekan PKL, dan alm. Zainuri Ahmad.
9. Keluarga Besar Pondok Pesantren Ulul Albab Balirejo, Abah KH Ahmad Yubaidi, Umi Arum, Ustad Roisudin dan para ustad lainnya, serta para santri Pondok Pesantren Ulul Albab.
10. Himpunan Mahasiswa Islam Komisariat FEBI
11. Keluarga Besar Inspiring Generation serta alumni PPM Al-Ihya Kuningan,
12. Rekan rekan KKN angkatan 93 Kelompok Dusun Sungapan II
13. Semua pihak yang secara langsung ataupun tidak langsung turut membantu dalam penulisan skripsi ini

Semoga Allah SWT memberikan barakah atas kebaikan dan jasa-jasa mereka semua dengan rahmat dan kebaikan yang terbaik dari-Nya. Penyusun menyadari bahwa skripsi ini masih jauh dari kesempurnaan, untuk itu dengan hati terbuka penyusun menerima kritik dan saran yang bersifat membangun. Semoga skripsi ini dapat bermanfaat bagi yang membaca dan memperlajarnya. Aamiin.

Yogyakarta, 5 September 2018


Fudzi Hanafi
NIM. 14830053

DAFTAR ISI

| | |
|---|--------------|
| HALAMAN JUDUL | i |
| HALAMAN PENGESAHAN SKRIPSI | ii |
| HALAMAN PERSETUJUAN SKRIPSI | iii |
| HALAMAN PENYATAAN KEASLIAN | iv |
| HALAMAN PERSETUJUAN PUBLIKASI | v |
| HALAMAN MOTTO | vi |
| HALAMAN PERSEMBAHAN | vii |
| PEDOMAN TRANSLITERASI | viii |
| KATA PENGANTAR | xiii |
| DAFTAR ISI | xv |
| DAFTAR TABEL | xvii |
| DAFTAR GAMBAR | xviii |
| DAFTAR LAMPIRAN | xix |
| ABSTRAK | xx |
| ABSTRACT | xxi |
| BAB I PENDAHULUAN | 1 |
| A. Latar Belakang | 1 |
| B. Rumusan Masalah | 10 |
| C. Tujuan Dan Kegunaan Penelitian | 10 |
| D. Sistematika Pembahasan | 11 |
| BAB II LANDASAN TEORI | 14 |
| A. Manajemen Risiko | 14 |
| B. Eksposur Valuta Asing..... | 15 |
| C. Lindung Nilai..... | 16 |
| D. Instrumen Derivatif Untuk Melakukakn Lindung Nilai | 18 |
| E. Lindung Nilai Perespektif Islam | 21 |
| F. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Pengambilan Keputusan Lindung Nilai/ <i>Hedging</i> | 25 |
| G. Deskripsi Objek Penelitian..... | 30 |
| H. Penelitian Terdahulu..... | 32 |
| I. Kerangka Teoritis..... | 36 |
| J. Pengembangan Hipotesis | 37 |
| BAB III METODE PENELITIAN | 40 |
| A. Jenis dan Sifat Penelitian | 40 |
| B. Sumber dan Pengumpulan Data | 40 |
| C. Populasi dan Sampel | 40 |
| D. Definisi Operasional Variabel | 41 |
| E. Operasional Vairabel Penelitian | 44 |
| F. Teknik Analisis Data | 44 |
| 1. Analisis Deskriptif | 45 |
| 2. Analisis Regresi Logistik | 45 |
| a. Uji Keseluruhan Model (<i>Overall Fit Model</i>) | 47 |
| b. Uji <i>Cox and Snell's R Square</i> dan <i>Nagelkerke's</i> | 47 |
| c. Uji Kelayakan Model | 48 |

| | |
|--|-------------|
| d. Tabel Klarifikasi..... | 48 |
| e. Uji Koefisien Regresi..... | 49 |
| BAB IV PEMBAHASAN | 50 |
| A. Analisis Data | 50 |
| 1. Gambaran Umum Objek Penelitian | 50 |
| 2. Statistik Deskriptif | 52 |
| 3. Analisis Regresi Logistik | 57 |
| a. Keseluruhan Model (<i>Overall Fit Model</i>)..... | 57 |
| b. Uji <i>Cox and Snell's R Square</i> dan <i>Nagelkerke's</i> | 59 |
| c. Uji Kelayakan Model | 59 |
| d. Tabel Klarifikasi..... | 60 |
| e. Uji Koefisien Regresi | 62 |
| B. Interpretasi dan Pembahasan Hasil Penelitian | 64 |
| BAB V PENUTUP | 72 |
| A. Kesimpulan | 72 |
| B. Keterbatasan | 73 |
| C. Saran | 74 |
| DAFTAR PUSTAKA | 75 |
| LAMPIRAN | xxii |

DAFTAR TABEL

| | |
|---|----|
| Tabel 4.1 Daftar Perusahaan Objek Penelitian..... | 50 |
| Tabel 4.2 Hasil Olah Data Statistik Deskriptif..... | 52 |
| Tabel 4.3 Distribusi Frekuensi TIME..... | 56 |
| Tabel 4.4 Iteration History ^{a,b,c} <i>block Number = 0</i> | 57 |
| Tabel 4.5 Iteration History ^{a,b,c} <i>block Number = 1</i> | 57 |
| Tabel 4.6 Model Summary..... | 59 |
| Tabel 4.7 Hosmer and Lemeshow Test..... | 59 |
| Tabel 4.8 Classification Table..... | 60 |
| Tabel 4.9 Variabel in the Equation..... | 62 |

DAFTAR GAMBAR

| | |
|---|----|
| Gambar 1.1 Pergerakan BI Rate per 3 Bulan Periode 2012-2015 | 4 |
| Gambar 1.2 Pergerakan Nilai Tukar Rupiah Terhadap Dollar (USD) | 5 |
| Gambar 1.3 Pergerakan Inflasi per 3 Bulan Tahun 2012-2015 | 7 |
| Gambar 2.1 Kerangka Teoritis | 36 |

DAFTAR LAMPIRAN

| | |
|--|---------------|
| Lampiran 1: Data Perusahaan Sampel | xxii |
| Lampiran 2: Data Penelitian..... | xxiii |
| Lampiran 3: Hasil Olah Data Statistik Deskriptif..... | xxvii |
| Lampiran 4 : Hasil Olah Data Regresi Logistik..... | xxviii |
| Curriculum Vitae | xxx |

ABSTRAK

Lindung nilai merupakan salah satu alternatif dari manajemen resiko untuk melindungi aset yang dimiliki perusahaan dari kerugian yang diakibatkan oleh resiko yang terjadi. Lindung Nilai dengan menggunakan instrumen derivatif merupakan cara yang biasa digunakan oleh perusahaan. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh variabel-variabel independen yaitu *growth opportunity* , *leverage*, *firm size* dan *fincancial distress* terhadap keputusan lindung nilai.

Penelitian ini menggunakan data sekunder yang berasal dari laporan keuangan tahunan dari 26 perusahaan pertambangan yang terdaftar di ISSI periode 2012 sampai dengan 2017. Pengambilan sampel menggunakan metode *purposive sampling* dengan ketentuan perusahaan yang menerbitkan laporan keuangannya secara lengkap. Analisis data menggunakan uji regresi logistik karena data yang digunakan bersifat metrik dan non metrik yang diuji melalui alat bantu aplikasi yaitu SPSS 19.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *growth opportunity* dan *firm size* berpengaruh positif signifikan terhadap Keputusan Lindung Nilai, sedangkan untuk variabel *leverage* dan *fincancial distress* berpengaruh negatif signifikan terhadap keputusan lindung nilai. Dari hasil logistik menemukan bahwa variabel *growth opportunity* , *leverage*, *firm size* dan *fincancial distress* dapat menjelaskan terhadap keputusan lindung nilai sebesar 37,5% dan sisanya dijelaskan oleh variabel lain diluar model.

Kata kunci : Lindung Nilai, *growth opportunity* , *leverage*, *firm size*, *fincancial distress* Regresi Logistik.

ABSTRACT

Hedging is an alternative of risk management that aims to protect the assets of company from losses caused by the risk. Hedging using derivative instrument are ordinary used by company. This study's purpose is to analyze the influence of independent variables which include Growth Opportunity, Leverage, Firm Size, and Financial Distress on Hedging Decision.

This study uses secondary data derived from the annual financial statements of 25 mining company firms listed on Index Stock Syariah Indonesia the period 2012 to 2017. Sampling using purposive sampling method with the provision of the company that publishes full financial statements. Data analysis using logistic regression test because the data used are metric and non-metric.

The results of this study found that Growth Opportunity, and Firm Size have positive significant effect on Hedging Decision, whereas for Leverage and financial distress negative significant effect on Hedging Decision. From the results of logistic regression found that the variable Growth Opportunity , Leverage, Firm Size and Fincancial Distress explain Hedging Decision by 37,5% and the rest is explained by other variables outside the model..

Keywords : Hedging Decision, Growth Opportunity , Leverage, Firm Size And Fincancial Distress, Logistic Regression

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang.

Di era globalisasi dan kompetisi hal yang tidak dapat dihindari dari kegiatan bisnis adalah risiko. Risiko menjadi hal yang lumrah saat melakukan aktivitas bisnis bagi sebuah perusahaan, perlunya manajemen resiko menjadi hal yang penting untuk mengelola resiko agar lebih baik. Manajemen resiko merupakan desain prosedur serta implementasi prosedur untuk mengendalikan risiko (Ghazali : 2007).

Risiko terdiri dari dua komponen yaitu ketidakpastian dan ekposur. Kondisi ketidakpastian biasanya berasal dari fluktuasi pergerakan aktivitas yang tinggi. Semakin tinggi fluktuasi maka semakin tinggi tingkat ketidakpastian (Mamduh: 2013). Sedangkan ekposur adalah objek yang rentan terhadap risiko dan berdampak pada kinerja perusahaan apabila risiko yang diprediksikan benar-benar terjadi.

Risiko yang terjadi di suatu perusahaan dengan perusahaan yang lainnya akan cenderung berbeda baik secara pengelolaan maupun cara menangani risiko. Perusahaan yang melakukan perdagangan lintas negara atau sering dikenal dengan perdagangan internasional (perusahaan multinasional) akan memiliki tingkat risiko yang lebih tinggi dan kompleks di bandingkan dengan perusahaan yang melakukan perdagangan hanya dalam satu Negara (perusahaan Domestik).

Perusahaan Multinasional akan memiliki perbedaan risiko diantaranya yaitu risiko budaya, sosial, politik dan ekonomi (Mamduh : 2013). Selain itu, Perusahaan multinasional juga dihadapkan kepada risiko yang mempengaruhi kinerja serta stabilitas keuangan perusahaan. Faktor yang menjadi risiko yang mempengaruhi stabilitas keuangan perusahaan diantaranya risiko likuiditas, risiko suku bunga, risiko nilai tukar, risiko pasar. (Madura : 2006).

Untuk meminimalisir risiko yang tidak diharapkan oleh perusahaan yang berdampak buruk terhadap kinerja keuangan perusahaan, maka perusahaan diuntut untuk mengelola risiko dengan baik dan tepat sasaran. Salah satu alternatif untuk meminimalisir risiko adalah dengan menggunakan *hedging* atau lindung nilai. *Hedging* adalah suatu tindakan melindungi perusahaan untuk menghindari atau mengurangi risiko kerugian atas valuta asing sebagai akibat dari terjadinya transaksi bisnis (Faisal: 2001).

Peraturan Bank Indonesia Nomor 16/21/PBI/2014 menyebutkan bahwa lindung nilai adalah cara atau teknik untuk mengurangi risiko yang timbul maupun yang akan timbul akibat fluktuasi harga di pasar keuangan. Adapun instrumen yang digunakan dalam melindungi nilai perusahaan (*hedging*) adalah instrumen derivatif.

Derivatif adalah instrumen finansial yang imbalan dan nilainya berasal dari atau tergantung pada sesuatu yang lain yang dikenal dengan sebutan *underlying*. *Underlying* adalah kegiatan mendasari terjadinya penjualan dan pembelian dari suatu transaksi. Dalam derivatif instrument *underlying* tidak terbatas pada aktiva finansial saja seperti saham dan obligasi, akan tetapi bisa

terdapat pada komoditas, indeks saham, tingkat suku bunga, logam berharga dan kurs nilai tukar. (Utomo, 2000).

Peraturan Bank Indonesia Nomor 18/18/PBI/2016 menjelaskan bahwa transaksi derivatif valuta asing terhadap rupiah adalah transaksi yang didasari oleh suatu kontrak atau perjanjian pembayaran yang nilainya merupakan turunan dari nilai tukar valuta asing terhadap rupiah, gabungan turunan dari nilai tukar valuta asing terhadap rupiah dan suku bunga (valuta asing dan rupiah) atau gabungan antar turunan dari nilai tukar valuta asing terhadap rupiah.

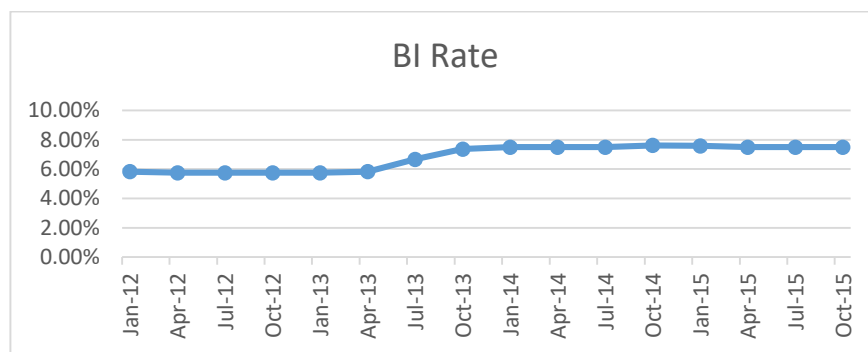
Derivatif yang paling umum digunakan untuk aktivitas *hedging* (lindung nilai) adalah kontrak *opsi*, kontrak *forward*, kontrak *future* dan kontrak *swap*. Kontrak *opsi* adalah kontrak yang memenuhi hak untuk membeli atau menjual mata uang dengan harga tertentu (Madura : 2006). Sedangkan Kontrak *forward* adalah perjanjian antara sebuah perusahaan dengan sebuah bank komersil untuk menukar sejumlah mata uang tertentu dengan kurs nilai tukar tertentu. Selanjutnya kontrak *future* adalah kontrak yang menyatakan volume standar suatu mata uang tertentu untuk ditukar pada tanggal jatuh tempo tertentu.

Adapun faktor- faktor yang mempengaruhi perusahaan melakukan *hedging* berasal dari faktor eksternal perusahaan. Mengenai faktor eksternal yang mempengaruhi aktivitas lindung nilai antar lain adalah BI rate, nilai tukar dan inflasi. BI rate adalah suku bunga dengan tenor satu bulan yang diumumkan oleh Bank Indonesia secara periodeik untuk jangka waktu

tertentu yang berfungsi sebagai sinyal (*stance*) kebijakan moneter. (Dahlan : 2005).

Fluktuasi BI rate membuat beberapa perusahaan akan mengalami kesulitan dengan suku Bunga pinjaman yang berhubungan dengan suku bunga acuan, Fluktuasi BI Rate menjadi salah satu sumber risiko keuangan perusahaan karena bunga pinjaman yang disyaratkan biasanya lebih tinggi dari BI Rate. Semakin tinggi suku bunga pinjaman maka semakin besar beban bunga yang harus dibayarkan oleh perusahaan peminjam, sehingga perusahaan berpotensi mengalami gagal bayar karena tidak mampu lagi membayar utang dan bunga yang terlalu tinggi.

Gambar 1.1.
Pergerakan BI Rate per 3 bulan
Periode 2012 – 2015.



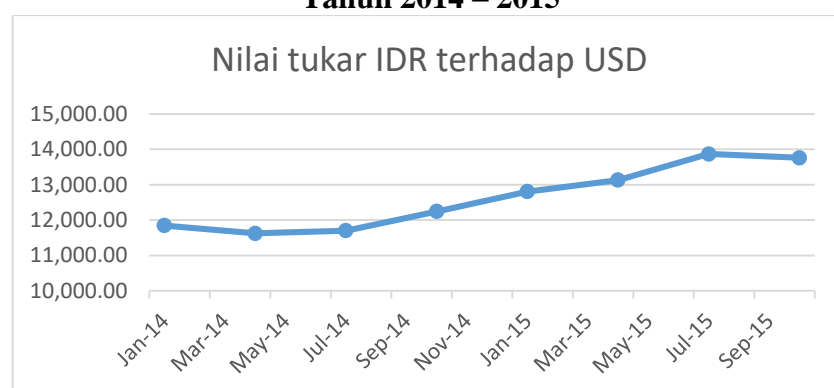
Sumber : www.bi.go.id (diolah)

Gambar 1.1 merupakan grafik pergerakan Tingkat Suku Bunga Bank Indonesia periode 2012 – 2015 dengan amatan per tiga bulan. Dapat dilihat pada Gambar 1.1 bahwa BI rate mengalami posisi tertinggi pada angka 7,63% di bulan Oktober 2014, dan kemudian mengalami penurunan di bulan berikutnya dan di angka 7,58% pada bulan Januari 2015 kemudian kembali

turun dari bulan April sampai dengan Oktober 2015 di angka 7,50%.. Dengan adanya risiko pergerakan suku bunga yang mengalami kenaikan ataupun penurunan. Sehingga berdampak pada posisi keuangan perusahaan, maka perusahaan diuntut untuk bisa meminimalisir risiko yang terjadi untuk mengurangi kerugian dari risiko tersebut.

Selain BI rate, faktor eksternal yang mempengaruhi perusahaan melakukan *hedging* yaitu nilai tukar. Nilai tukar mata uang adalah banyaknya jasa yang dapat ditukar atau dibeli dengan kesatuan dan pecahan uang (Hasibun:2001). Nilai tukar berpengaruh disebabkan apabila fluktuasi nilai tukar meningkat secara tidak beraturan, terkadang naik di lain waktu menurun. Pada kondisi tersebut perusahaan dihadapkan pada risiko seperti, penurunan laba perusahaan, penuruanan laba per saham, penurunan jumlah investor, sehingga perusahaan akan kehilangan sumber modal pendanaan.

Gambar 1.2
Pergerakan Nilai Tukar Rupiah terhadap Dollar (USD)
Tahun 2014 – 2015



Sumber : www.bi.go.id (diolah)

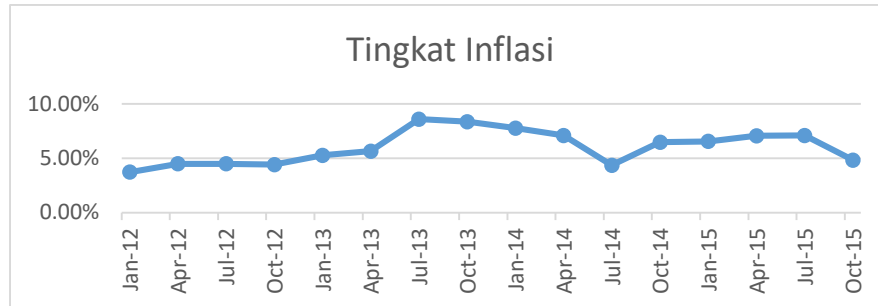
Gambar 1.2. menunjukan grafik pergerakan nilai tukar rupiah terhadap mata uang dollar periode 2014 sampai dengan 2015. Dapat terlihat bahwa

pada periode 2014 sampai dengan 2015 nilai tukar rupiah terhadap dolar mengalami fluktuasi yang sangat beragam. Pada bulan Juli 2014 sampai dengan Juli 2015 nilai tukar rupiah terhadap dolar mengalami penurunan secara signifikan, sedangkan pada bulan Oktober 2015 nilai rupiah mengalami kenaikan dari yang sebelumnya Rp. 13.867,90/USD menjadi Rp.13.761,37/USD.

Apabila terdapat perusahaan mengadakan perjanjian transaksi pada bulan Juli 2014 dan akan jatuh tempo pada bulan Juli 2015, di saat nilai rupiah terhadap dolar melemah, tentu hal ini akan menimbulkan kerugian kepada perusahaan tersebut. Karena perusahaan harus membayar lebih mahal dari jumlah transaksi seharusnya. Akan tetapi jika perusahaan menggunakan salah satu instrument derivatif sebagai alternatif lindung nilai (*hedging*), perusahaan dapat meminimalisi risiko kerugian akibat nilai rupiah terhadap dolar yang melemah. Sehingga perusahaan tidak harus membayar lebih mahal dari jumlah transaksi seharusnya.

Selanjutnya , faktor eksternal yang mempengaruhi *hedging* yaitu inflasi. Secara sederhana inflasi diartikan sebagai meningkatnya harga-harga secara umum dan terus menerus. Kenaikan harga dari satu atau dua barang saja tidak dapat disebut inflasi kecuali bila kenaikan itu meluas (atau mengakibatkan kenaikan harga) pada barang lainnya, kebalikan dari inflasi disebut deflasi (bi.go.id).

Gambar 1.3
Pergerakan Inflasi per 3 bulan
Tahun 2012 – 2015.



Sumber : www.bi.go.id (diolah)

Gambar 1.3 menunjukkan fluktuasi inflasi per tiga bulan pada tahun 2012 sampai dengan 2015. Dari grafik gambar 1.3 dapat dilihat bahwa tingkat inflasi dari tahun ke tahun tidak stabil karena mengalami fluktuasi yang cukup signifikan di tiap bulannya. Fluktuasi inflasi ini dapat menimbulkan risiko tingginya biaya operasional perusahaan saat melakukan aktivitas bisnis. Sehingga perusahaan harus mengeluarkan biaya operasional yang cukup tinggi untuk membeli kebutuhan pokok operasional perusahaan.

Faktor-faktor yang mempengaruhi perusahaan melakukan *hedging* tidak hanya berasal dari faktor eksternal saja, akan tetapi bisa berasal dari internal perusahaan. Faktor yang mempengaruhi dari internal perusahaan diantaranya yaitu *growth opportunity*, *leverage*, *firm size* dan *financial distress*. *Growth opportunity* atau kesempatan pertumbuhan perusahaan adalah sesuatu yang menggambarkan tentang luasnya peluang investasi bagi perusahaan (Kartikasari, 2007). Perusahaan yang memiliki *growth opportunity* yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan tersebut akan memiliki banyak peluang investasi yang berimplikasi dengan masalah

underinvestment cost, sehingga perusahaan bisa melakukan aktivitas *hedging* untuk mengurangi masalah *underinvestment cost*.

Faktor internal lainnya yang mempengaruhi sebuah perusahaan melakukan aktivitas *hedging* adalah *leverage*. *Leverage* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana perusahaan memenuhi kewajiban hutangnya. Perusahaan yang memiliki rasio *leverage* tinggi, maka akan semakin tinggi juga risiko yang dihadapi perusahaan dikarenakan suku bunga yang lebih sehingga manajemen akan meminimalisir risiko tersebut dengan melakukan aktivitas *hedging* (Brigham dan Houston, 2013)

Kemudian, *firm size* atau ukuran perusahaan dapat mempengaruhi pengambilan keputusan yang berbeda antar perusahaan yang berkapasitas kecil dengan perusahaan yang besar. Semakin besar suatu perusahaan tentunya akan semakin banyak juga aktivitas yang dilakukan, begitu pun dengan risiko yang akan dihadapi akan besar. Salah satu untuk mengurangi risikonya adalah dengan melakukan aktivitas *hedging* guna melindungi aset-aset perusahaan.

Financial distress juga merupakan faktor internal perusahaan melakukan aktivitas *hedging*. *Financial distress* adalah suatu kondisi keuangan perusahaan sebelum terjadinya kebangkrut. Dan apabila perusahaan sedang mengalami situasi dan kondisi yang terindikasikan kebangkrutan maka akan mendorong pihak manajemen untuk melindungi perusahaan dari

berbagai risiko termasuk dengan melakukan aktivitas *hedging* sebagai salah satu upaya untuk mengurangi risiko.

Dalam penelitian ini akan mengambil data laporan tahunan perusahaan pada perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di ISSI tahun 2012-2017, hal ini berkaitan dengan adanya aktivitas perusahaan sektor pertambangan yang menggunakan mata uang asing dalam kegiatan ekspor-impor barang sehingga memiliki eksposur valuta asing.

Dengan adanya kegiatan ekspor-impor yang merupakan aktivitas perdagangan internasional yang menggunakan mata asing, kegiatan tersebut akan berdampak pada tingginya risiko valuta asing yang akan terjadi pada perusahaan. Sehingga menarik untuk di amati lebih lanjut, perusahaan-perusahaan yang melakukan aktivitas perdagangan internasional perlu melakukan *hedging* atau tidak perlu melakukan *hedging*.

Berdasarkan alasan-alasan yang telah dikemukakan tersebut penyusun menganggap penting untuk meneliti sejauh mana faktor-faktor internal dan eksternal mempengaruhi pengambilan keputusan perusahaan menggunakan aktivitas *hedging*/ lindung nilai, terutama penyusun akan meneliti faktor-faktor internalnya. Maka dilakukanlah penelitian ini dengan judul “**Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Pengambilan Keputusan Lindung Nilai (*Hedging*) Instrumen Derivatif Valuta Asing (Studi Kasus Perusahaan Pertambangan Yang terdaftar Di ISSI Periode 2012-2017)**”

B. Rumusan Masalah

1. Bagaimana pengaruh *Growth Opportunity* terhadap pengambilan keputusan Lindung Nilai/*hedging*?
2. Bagaimana pengaruh *Leverage* terhadap pengambilan keputusan Lindung Nilai/*hedging*?
3. Bagaimana pengaruh *Firm Size* terhadap pengambilan keputusan Lindung Nilai/*hedging*?
4. Bagaimana pengaruh *Financial Distress* terhadap pengambilan keputusan Lindung Nilai/*hedging*?

C. Tujuan dan Manfaat Penelitian

A. Tujuan

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis apakah terdapat pengaruh pertumbuhan perusahaan (*Growth Opportunity*), *Leverage*, *Financial Distress*, dan *Firm Size* terhadap keputusan pengambilan keputusan lindung nilai (*Hedging*) pada instrumen derivatif valuta asing di perusahaan pertambangan yang terdapat di ISSI periode 2012-2017.

B. Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat bagi berbagai pihak yang terkait, diantaranya:

a. Akademis

Secara akademis, penelitian ini diharapkan dapat mengembangkan pengetahuan dan menjadi referensi yang baik dalam pengembangan keilmuan serta dapat meningkatkan

kompetensi keilmuan disiplin ilmu yang sedang ditekuni, terkhusus dibidang manajemen keuangan. Dalam hal ini adalah mengenai keputusan penggunaan lindung nilai (*hedging*) pada instrumen keuangan derivatif.

b. Bagi Pelaku Bisnis

Secara praktis, hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi bagi seluruh pemangku kepentingan terutama bagi pemangku kebijakan untuk memberikan pengetahuan terkait dengan keputusan menggunakan lindung nilai pada instrument keuangan derivatif. Hal ini akan dapat membantu manajer dalam meminimalisir resiko kerugian perusahaan.

D. Sistematika Pembahasan

Sistematika pembahasan menggambarkan jalannya pemikiran penulis dari awal hingga akhir penulisan. Sistematika pembahasan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Bagian Awal

Bagian ini meliputi: halaman judul, surat pengesahan, persetujuan, pernyataan keaslian, persetujuan publikasi, motto, halaman persembahan, pedoman transliterasi arab-latin, kata pengantar, daftar isi, daftar tabel, daftar gambar/grafik, daftar lampiran dan abstrak.

2. Bagian Isi

Bab pertama ini merupakan pendahuluan yang juga merupakan salah satu bagian penting yang disusun sebagai langkah awal menentukan latar belakang merumuskan masalah dan tujuan dari penelitian ini serta sistematika pembahasan skripsi.

Bab kedua ini berisi landasan teori disertai dengan telaah pustaka yang berkaitan dengan penelitian dan teori yang relevan dengan penelitian dan mencakup hasil penelitian sebelumnya. Landasan teori dan telaah pustaka yang dilakukan menjadi dasar pembaharuan dari penelitian ini, setelah itu dibentuklah pengembangan hipotesis penelitian.

Bab ketiga berisi mengenai metodologi penelitian yang digunakan untuk mengetahui hasil dan hubungan dari variable independen dan dependen yang meliputi jenis dan sifat penelitian, populasi dan penentuan sampel, jenis data, sumber data dan pengumpulan data, definisi operasional variable serta metode analisis data.

Bab keempat ini menguraikan hasil yang didapat dari penelitian ini berupa analisis deskriptif dan analisis regresi logistik serta interpretasi data yang telah diolah. Interpretasi data akan menghasilkan pembahasan dan menjawab pertanyaan-pertanyaan yang muncul pada rumusan masalah.

Bab kelima berisi kesimpulan dari hasil penelitian dan pembahasan yang telah dikemukakan sebelumnya. Pada bab ini penyusun juga memberikan saran untuk pihak-pihak yang memiliki kepentingan yang

sama serta memaparkan kekurangan dari penelitian ini guna menjadi bahan evaluasi bagi penelitian selanjutnya.

3. Bagian Akhir

Bagian akhir ini berisi bagian referensi yang digunakan sebagai bahan acuan dan pertimbangan dalam penelitian ini dan informasi terkait penelitian serta lampiran-lampiran.

BAB V

PENUTUP

A. Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh *growth opportunity*, *leverage*, *firm size* dan *financial distress* terhadap keputusan melakukan *hedging* instrumen derivatif valuta asing pada perusahaan sektor pertambangan di ISSI periode 2012-2017.

Berdasarkan hasil analisis dengan menggunakan analisis regresi logistik diperoleh hasil sebagai berikut :

1. *Growth Opportunity* berpengaruh positif signifikan terhadap keputusan melakukan *hedging* instrumen derivatif valuta asing. Hasil tersebut dibuktikan dengan hasil uji koefisien regresi sebesar 2.149 dengan tingkat sig 0.000 lebih kecil dari < 0.05 . Hal tersebut disebabkan karena perusahaan yang memiliki pertumbuhan perusahaan yang tinggi akan cenderung memiliki motivasi yang tinggi untuk melindungi aset perusahaan dari risiko fluktuasi valuta asing.
2. *Leverage* berpengaruh negatif signifikan terhadap keputusan melakukan *hedging* instrumen derivatif valuta asing Hasil ini dibuktikan dengan hasil uji koefisien regresi sebesar -0.306 dengan tingkat sig 0.000 lebih kecil dari < 0.05 . Hal ini disebabkan apabila perusahaan memiliki tingkat *leverage* yang tinggi kemudian perusahaan melakukan *hedging* maka proporsi tingkat hutang akan

meningkat, hal ini mengakibatkan semakin besar pula risiko kesulitan keuangan yang akan dihadapi perusahaan.

3. *Firm size* berpengaruh positif signifikan terhadap keputusan melakukan *hedging*. Hasil ini dibuktikan dengan hasil uji koefisien regresi sebesar 19.787 dengan nilai sig. 0.005 lebih kecil dari < 0.05 . Hal ini disebabkan karena perusahaan besar yang ekspansi ke luar negeri akan memiliki skala operasional yang lebih tinggi sehingga memiliki risiko fluktuasi nilai tukar mata uang yang diakibatkan dari aktivitas bisnis mancanegara (ekspor-impor). Untuk itu perusahaan akan melakukan *hedging* dengan tujuan untuk meminimalisir risiko beban operasional dan melindungi perusahaan dari risiko fluktuasi mata uang asing.
4. *Financial Distress* berpengaruh negatif signifikan terhadap keputusan melakukan *hedging* instrumen derivatif valuta asing. Hasil ini dibuktikan dengan hasil uji koefisien regresi sebesar -0.181 dengan nilai sig. 0.047 lebih kecil dari < 0.05 . Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi nilai Z Score Altman maka kesempatan perusahaan melakukan *hedging* akan menurun. Karena perusahaan lebih memilih berhati-hati dalam mengelola keuangan perusahaan.

B. Keterbatasan

Berdasarkan simpulan yang ada, terdapat beberapa keterbatasan yang ada pada penelitian ini yang disampaikan sebagai berikut :

1. Sampel dalam penelitian ini hanya terbatas pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di ISSI periode 6 tahun.

2. Dalam penelitian ini tidak memisahkan perusahaan sampel yang menggunakan kurs valuta asing dengan kurs local (Rupiah).

C. Saran

Berdasarkan keterbatasan tersebut, maka penulis dapat memberikan saran bagi peneliti selanjutnya sebagai berikut :

1. Menambah jumlah sampel penelitian dengan tidak hanya pada sektor pertambangan yang terdaftar di ISSI saja, sehingga dapat menunjukkan hasil yang lebih akurat rill dan menyeluh yang bisa mewakili keseluruhan perusahaan yang terdaftar di ISSI.
2. Menggunakan instrumen dan proksi yang lebih tepat pada variabel independen, sehingga menghasilkan penelitian yang lebih tepat.
3. Menambah variabel independen yang lain baik variabel internal maupun eksternal dan makro ekonomi untuk mendukung penelitian yang lebih baik.

DAFTAR PUSTAKA

- Abdullah, Daud Vicary (2010) *Buku Pintar Keuangan Syariah (Cara mudah memahami prinsip, Praktek, prospek, dan keunggulan keuangan islam di zaman kita)*. Jakarta :Zaman.
- Abdullah, Faisal. (2001). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi pertama. Malang: Universitas Muhammadiyah Malang
- Adrian, Sutedi.(2001) *Produk-Produk Derivatif dan Aspek Hukumnya*. Jakarta : Alfabeta
- Afza, Talat dan Atia Alam. (2011). Determinants Of Corporate Hedging Policies : A Case Of Foreign Exchange And Interest Rate Derivative Usage. *African journal of Business Management*. 5.(15) : pp: 5792-5797.
- Ahmad, Azlin A dan Halim, Mustafa. 2014. *The Concept of Hedging in Islamic Transactions*. Asian Social Science vol. 10. No.8 42-49.
- Atmaja, Lukas Setia (2008). *Teori Dan Praktik Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: ANDI.
- Bambang, Riyanto. (2000). *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan, Edisi Keempat*. Yogyakarta: BPFE.
- Dahlan, Siamat (2005) *Manajemen Lembaga Keuangan “Kebijakan Moneter dan Perbankan*. Jakarta : Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia, edisi kesatu.
- Damanik, Hepdityo Rizki Adam.2015, Keputusan lindung nilai dan faktor-faktor yang mempengaruhi. Mempengaruhi (Studi Empiris Pada Bank Konvensional yang Terdaftar di BEI Periode 2009-2013). Semarang : *Skripsi Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro*
- Darmawi, Herman. (2016). *Manajemen Risiko*. Edisi 2. Jakarta: Bumi Aksara
- Departemen Agama RI. (2005), *AL-Qur'an dan Terjemah*. Bandung: Sigma Examedia Arkanlemma.
- Eiteman, David K. (2010). *Manajemen Keuangan Multinasional*. Jakarta: Erlangga
- Elsi, Kartika Sari. (2007). *Hukum Dalam Ekonomi*. Jakarta: Grasindo
- Faisal, M, (2001). *Manajemen Keuangan Internasional*. Edisi Pertama. Jakarta: Salemba Empat
- Fatwa Dewan Syariah Nasional No. 28/DSN-MUI/III/2002. Diakses 28 Juli 2018
- Fatwa Dewan Syariah Nasional No. 96/DSN-MUI/IV/2015. Diakses 28 Juli 2018

- Fitrisari, Fika. (2011). *Value Drivers Terhadap Nilai Pemegang Saham Perusahaan Yang Hedging di Derivatif Valuta Asing*. *Jurnal manajemen Bisnis*, 1 (1):h-89-102.
- Guniarti, Fay (2014). Faktor-faktor yang mempengaruhi aktivitas *hedging* dengan instrumen derivatif valuta asing. *Jurnal Dinamika Manajemen* Vol.5, No.1, 2014, pp: 64-79. ISSN: 2337-5434
- Ghozali, Imam. (2007). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. BP Undip: Semarang
- Ghulam, Zainil. (2016). *Impementasi Maqasid Syariah dalam Koperasi Syariah*. *Iqtishoduna Jurnal Ekonomi Islam* vol.7 No.1 : 90-122.
- Gujarati, D.N. (2003). *Ekonometrika Dasar*. Jakarta: Erlangga.
- Hanafi, Mamduh M dan Abdul Halim. (2009). *Analisa Laporan Keuangan*. Edisi 4. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Hasibun, Melayu.S.P (2001). *Dasar-dasar Perbankan*. Cetakan 1, Jakarta: PT.Bumi Aksara
- Houston, Birgham (2013). *Fundamentals of Financial Management*. Edisi 11. Jakarta: Salemba Empat.
- Ima Mediana dan Harjun Muharam. (2016). Analisis faktor-faktor yang mempengaruhi pengambilan keputusan lindung nilai (*hedging*) menggunakan instrument derivatif (studi kasus pada perusahaan manufaktur dan energi daya mineral yang terdaftar di BEI periode 2010-2014). <http://ejournal-s1.undip.ac.id/index.php/dbr/volume/5>. Nomor 2 tahun 2016 halaman 1-14 ISSN : 2337-3792
- Irawan, Bahrain Pasha. 2014. *Analisis faktor yang mempengaruhi aktivitas instrumen derivatif valuta asing sebagai pengambilan keputusan hedging (studi kasus pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2009-2012)*. Semarang : Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro.
- James C, Van Horne dan Jhon M. Wachowicz. (2013). *Prinsip-prinsip Manajemen Keuangan*. Edisi 13. Jakarta : Salemba Empat.
- Karim, Adiwarman Aswar (2001). *Ekonomi Islam suatu Kajian Kontemporer*. Jakarta : Gema Insani Press
- Kasmir. (2010). *Dasar-Dasar Perbankan*. Jakarta : Rajawali Pers.
- Levi, Maurice. 2001. *Keuangan Internasional*. Edisi Pertama. Yogyakarta : Andi Yogyakarta
- Madura, Jeff. 2006. *Keuangan Perusahaan Internasional*, Edisi 8, Buku 1, Jakarta: Salemba Empat
- Mediana, Ima. 2016. *Analisis Faktor- Faktor Yang Mempengaruhi Pengambilan Keputusan Lindung Nilai (Hedging) Menggunakan Instrumen Derivatif (Studi*

Kasus Pada Perusahaan Manufaktur dan Perusahaan Energi dan Sumber Daya Mineral Yang Terdaftar Di BEI Periode 2010-2014). Semarang : Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro

Peter, Josua Adi Nugroho. 2016, *Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Pengambilan Keputusan Lindung Nilai (Hedging) Pada Instrumen Derivatif Valuta Asing (Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Pertambangan Yang Terdaftar Di BEI Periode 2011-2014).* Skripsi thesis, Universitas Islam Negeri Sultan Syarif Kasim Riau.

Putro, Hardanto Septama dan M Chabachib. (2012). *Analisis Faktor yang Mempengaruhi Penggunaan Instrumen Derivatif Sebagai Pengambilan Keputusan Hedging (Studi Kasus Pada Perusahaan Automotive and allied product yang terdaftar di BEI Periode 2006-2010).* Diponegoro Business Review. Vol 1 No 1 2012 (1-11).

Soemitra, Andri. (2014) *Masa Depan Pasar Modal Syariah di Indonesia.* Jakarta : Kencana

Suciningtias, S.A. & Khoiroh, R. (2015). Analisis Dampak Variabel Makro Ekonomi Terhadap Indek Saham Syariah Indonesia (ISSI). *Conference in Business, Accounting and Management (CBAM)*, 2(1), 398-412.

Sugiyono. (2009). *Statistik Nonparametrik untuk Penelitian.* Bandung: CV Alfabeta

Sugiyono. (2013). *Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif dan R&D.* Bandung: Alfabeta

Sunaryo, T. (2009). *Manajemen Risiko Financial.* Jakarta: Salemba Empat.

Suryani, dan Anwar Muhammad Fathoni. 2017. *Lindung Nilai (Hedging) Perspektif Islam: Komparasi Indonesia dan Malaysia.* Jurnal IAIN Salatiga. Vol 11. No.2 2017

Sutendi, Adrian. (2006) *Manajemen Keuangan Internasional Dengan Penekanan Praktek Pada Devisa.* edisi pertama : Jakarta : Salemba Empat

Utomo, Lisa Linawati. (2000) *Instrumen derivatif: Pengenalan dalam strategi Manajemen Risiko Keuangan.* Jurnal Akuntansi dan Keuangan. Vol 2 No 1 (53-68)